

ხათუნა შალამაგერიძე

ეკონომიკის დოქტორი, ქუთაისის უნივერსიტეტის და აკ. წერეთლის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ასოც. პროფესორი

სავალუტო კურსის რეფორმის ზოგიერთი აქტუალური საკითხი

სავალუტო კურსის რეფორმის ზოგიერთი აქტუალური საკითხი

თანამედროვე მსოფლიო ეკონომიკის განვითარებაზე არსებითი გავლენა მოახდინა მე-20 საუკუნის ბოლოს სოციალისტური სისტემის ნგრევამ და მეტი დამოუკიდებელი სახელმწიფოს ფორმირებამ. ამ ქვეყნებში საბაზრო ეკონომიკის გამარჯვებას ალტერნატივა არ გააჩნდა. ამ ტიპის ქვეყნებში უმნიშვნელოვანესია ყოველგვარი რეფორმა შემუშავებულ იქნეს თანამედროვე ეკონომიკურ მეცნიერებასა და პრაქტიკაში მიმდინარე ფუძემდებლური მიმართულებებით განხორციელებული გამოკვლევების ბაზაზე.

გლობალიზაციის პირობებში სულ უფრო გადამწყვეტი როლი ენიჭება სავალუტო კურსის ფორმირებას, რომლის შედეგებიც უდიდეს გავლენას ახდენს როგორც ცალკეული ქვეყნის, ასევე ქვეყნის შიგნით არსებული თითოეული ეკონომიკური სუბიექტის წარმატებაზე.

სავალუტო კურსის ფორმირებას დაახლოებით ორასწლიანი ისტორია აქვს. მოკლედ მიმოვიხილოთ მისი ფორმირების ძირითადი პრინციპები.

საგარეო ეკონომიკური რეფორმა მოიცავს რეალური სავალუტო კურსისა და ეროვნული ვალუტის კონვერტირებადობის შემოღებას, სატარიფო ბარიერების გაუქმებას ან შეცვლას, ტარიფების შემცირებას და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მარეგულირებელი კანონების ლიბერალიზაციას. ზემოთ აღნიშნულ სფეროში რეფორმის წარმატებები მნიშვნელოვნადაა დამოკიდებული მთავრობის პოლიტიკაზე, კერძოდ, რამდენად უხსნის იგი კარებს თავისი ქვეყნის ეკონომიკას საერთაშორისო ვაჭრობისა და კაპიტალის საერთაშორისო ბაზარზე მონაწილეობისათვის.

საერთაშორისო ვაჭრობაში მონაწილეობა ხელს უწყობს რაციონალური ფასების დადგენას, ბაზრის გაფართოებას და ზრდის ფორმებისა და ცალკეული პირების მიერ საზღვარგარეთული ტექნოლოგიების ხელმისაწვდომლობას. გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნების მთავრობათა უმრავლესობა მართალია მხარს უჭერს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოდინებას, მაგრამ დასავლეთის ფირმები ფრთხილობენ კაპიტალის დაბანდებას გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში მათი ვალუტების კონვერტირებადობის ნაკლოვანებათა, პოლიტიკური არასტაბილურობის და სათანადო ფინანსური სტრუქტურების უქონლობის გამო. სავალუტო რეზერვების უზრუნველსაყოფად, ინფრასტრუქტურის შესაქმნელად და ეკონომიკის სტაბილიზაციის რთული პერიოდის შესამსუბუქებლად აუცილებელია უცხოეთის ფინანსური დახმარება.

სავალუტო კურსის პოლიტიკაში მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტია ეროვნული ვალუტის კონვერტირებადობა. ამასთან, სავალუტო კურსსა და კონვერტირებადობას შორის არსებობს როგორც პირდაპირი, ასევე უკუკავშირი. ერთი მხრივ, სავალუტო პოლიტიკა კონვერტირებადობასთან ურთიერთკავშირში ზემოქმედებს სავალუტო ბაზრის ოპერაციებში მონაწილეთა რაოდენობაზე და ამ ოპერაციების მოცულობაზე, რაც უშუალო გავლენას ახდენს სავალუტო კურსის დონესა და დინამიკაზე. მეორე მხრივ, სავალუტო კურსის რეჟიმმა შეიძლება მნიშვნელოვნად განსაზღვროს ვალუტის კონვერტირებადობასთან დაკავშირებული პოლიტიკა. კერძოდ, ფიქსირებული სავალუტო კურსის გამოყენება ცენტრალური ბანკისაგან სავალუტო ბაზარზე აქტიური პოლიტიკის გატარებას მოითხოვს. კონვერტირებადი ვალუტის რეჟიმში მომხდარი ცვლილებები ამგვარი პოლიტიკის მნიშვნელოვან და ეფექტურ ელემენტად შეიძლება იქცეს.

განასხვავებენ ლიბერალურ და მკაცრ კონვერტირებადობას. ლიბერალური სავალუტო კონვერტირებადობისას თავისუფლად შეიძლება ვალუტის გაცვლა საბაზრო კურსის მიხედვით, მკაცრი კონვერტირებადობისას კი თავისუფალი გაცვლა შესაძლებელი დადგენილი კურსის მიხედვით.

ლიბერალური კონვერტირებადობა მიეკუთვნება სავალუტო კურსის ელასტიკურ რეჟიმს, მკაცრი კი ფიქსირებული სავალუტო კურსის რეჟიმს. მთავარი განსხვავება ისაა, თუ ვინ სწევს რისკს სავალუტო კურსის ცვლილებებთან მიმართებაში: რისკის მატარებლები არიან ვალუტის მფლობელები, ხოლო მკაცრი კონვერტირებადობისას - ვალუტის ემიტენტი ქვეყანა. ცალკეულ ქვეყანას მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშით კონვერტირებადობაზე გადასვლა აძლევს საგრძნობ უპირატესობას. ვალუტის კონვერტირებადობა ადგილობრივ მწარმოებლებს უცხოურ მწარმოებლებთან მიმართებაში კონკურენციულ გარემოში აქცევს და ამით აყალიბებს ფასების შედარებით რაციონალურ სისტემას. შესაბამისად შიდა ბაზარი უფრო კონკურენტუნარიანი ხდება: ხელმისაწვდომია საიმპორტო რესურსები და საინვესტიციო საქონელი, ამასთან მარტივდება ტექნოლოგიების საერთაშორისო გაცვლა, რაც ხელს უწყობს წარმოების ეფექტიანობის ამაღლებას. კონვერტირებადობის უზრუნველყოფა მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშით ქვეყანას უბიძგებს იმ საქონლისა და მომსახურების წარმოებისაკენ, რომელშიც მას შეფარდებით უპირატესობა აქვს და მთლიანობაში ხელს უწობს ეკონომიკურ სტრუქტურათა სტიმულირების გაუმჯობესებას.

აღსანიშნავია, რომ საგარეო სავაჭრო შეზღუდვებს შეუძლიათ ხელი შეუშალონ ზემოთ აღნიშნულ პროცესებს, მიმდინარე ოპერაციებზე სავალუტო შეზღუდვების მოხსნის შემთხვევაშიც. ამიტომ, სავალუტო და საგარეო სავაჭრო პოლიტიკა უნდა განვიხილოთ კომპლექსურად. რა თქმა უნდა, ვალუტის კონვერტირებადობის დაწესება არ მოითხოვს საგარეო ვაჭრობის სრულ ლიბერალიზაციას. სასურველია, თუ საბაჟო ტარიფები ერთნაირ დონეზე დაწესდება ყველა საქონლისათვის, ვიდრე რაოდენობრივი შეზღუდვები, რადგან ისინი წარმოადგენენ ეკონომიკური პოლიტიკის ღია ინსტრუმენტს და მათზე გავლენას ახდენს მსოფლიო ფასების

დონე. იმისათვის, რომ ქვეყანამ სასურველი ეფექტი მიიღოს ვალუტის კონვერტირებადობისაგან, იგი უნდა ფლობდეს:

1. სავალუტო კურსის სათანადო დონის შესატყვის საგადასახადო ბალანსს;
2. საერთაშორისო რეზერვების საკმარის მარაგს, რომელიც მისცემს საშუალებას გაუმკლავდეს ეკონომიკურ შოკებს და წმინდა სავალუტო რეზერვების სეზონურ ცვალებადობას;
3. ეფექტიან საბაზრო გარემოს, კერძოდ, სავალუტო ბაზარს;
4. ატარებდეს დასაბუთებულ მაკროეკონომიკურ პოლიტიკას (საბიუჯეტო-საგადასახადო და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას).

კონვერტირებადობა დაკავშირებულია სავალუტო კურსის რეჟიმის არჩევასთან. თუ ქვეყანა ირჩევს სავალუტო კურსის მცურავ რეჟიმს, მაშინ მისი დონე განისაზღვრება თავისუფალი ბაზრის პირობებში. ეს საჭიროებს ვალუტის კონვერტირებადობის უზრუნველყოფას მიმდინარე ოპერაციებში მაინც, რათა სავალუტო ბაზარზე ეროვნულ ვალუტას უცხოური შესაძლებლობა მიეცეს. სხვა შემთხვევაში სავალუტო კურსის დონე ასეთ ბაზარზე ვერ ასახავს მოთხოვნისა და მიწოდების რეალურ თანაფარდობას.

პირველ ეტაპზე, კონვერტირებადობაზე გადასვლამ შეიძლება ნეგატიურად იმოქმედოს უცხოური კონკურენციის გაფართოების ასპექტით. იმპორტის ზრდამ შეიძლება შეზღუდოს ადგილობრივი მწარმოებლები შიდა ბაზარზე, ასევე წარმოება და სამუშაო ადგილები.

აღსანიშნავია, რომ ვალუტის კონვერტირებადობის მიღწევა ბუნებრივად ქმნის კაპიტალის საერთაშორისო გადაღინების პირობებს, მაგრამ მიუხედავად ამისა, ფართოდ გამოიყენება სავალუტო კონტროლის ღონისძიებები. კერძოდ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ ასევე, დადგენილია სავალუტო შეზღუდვა, რომელიც უკრძალავს რეზიდენტებს ჰქონდეთ ავუარები (ქონება) უცხოურ ვალუტაში.

აღნიშნული მოთხოვნა შეიძლება იქცეს საშუალებად, რომელიც წინააღმდეგობას გაუწევს უცხოური ვალუტის გამოყენებას საოპერაციო მიზნებისათვის კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშში. თეორიულად, ამან ქვეყანას შეიძლება მიანიჭოს პრივილეგიები პირველ რიგში უცხოური ინვესტიციების მოდინების თვალსაზრისით და გააუმჯობესოს ტექნოლოგიების შემოტანა. კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშის ოპერაციების ლიბერალიზაცია ხელს უწყობს დისკონტის განაკვეთის გათანაბრებას და აქტივების შემოსავლიანობას, ამასთან აწესებს მკაცრ მოთხოვნებს შიდა სავალუტო-საკრედიტო პოლიტიკისათვის, რაც მნიშვნელოვანი ფაქტორია გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებისათვის, რომლებიც საბიუჯეტო დეფიციტის მონეტარიზაციის შედეგად ინფლაციის ტემპებით გამოირჩევიან.

არსებობს ორი ფაქტორი, რომლებიც ბევრ ქვეყანაში ამცირებს, სწრაფი და შეუზღუდავი კონვერტირებადობისაკენ სწრაფვას კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშში. პირველ რიგში კონვერტირებადობა საშუალებას იძლევა განხორციელდეს უცხოური ინვესტიციებისაგან მიღებული შემოსავლების რეპატრიაცია, რაც შესაბამისად აისახება მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშში და უზრუნველყოფს კაპიტალის მოდინების სტიმულირებას. მეორე მხრივ, კონვერტირებადობამ კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშის თვალსაზრისით შეიძლება ეკონომიკა მგრძობი-

არე გახადოს სპეკულაციური ოპერაციების მიმართ.

სახელმწიფოს როლი - ჩარევა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობაში გამართლებულია იმ აუცილებლობით, რომ

1. შეამციროს საგადასახდლო ბალანსის მერყეობა;
2. დაიცვას შიდა დანახოვები და შეაჩეროს სამამულო წარმოების საშუალებების ჭარბი გადასვლა უცხოელთა საკუთრებაში;
3. უზრუნველყოს კაპიტალიდან და ფინანსური გარიგებებისაგან მიღებული შემოსავლების მაქსიმიზაცია;
4. გააძლიეროს ძალისხმევა ქვეყნის ეკონომიკური სტაბილიზაციისა და რეფორმირების წარმატებით განხორციელებისათვის. ასევე მნიშვნელოვანია ფულად-საკრედიტო და საბიუჯეტო-საგადასახადო პოლიტიკა, რადგან ის ზრდის ნდობას ხელისუფლების მიმართ და ამცირებს კაპიტალის გადინების სტიმულს.

საქართველოში მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად, საქართველოს სავალუტო პოლიტიკას შემუშავებს და ახორციელებს საქართველოს ეროვნული ბანკი. მას ეკისრება პასუხისმგებლობა:

- საქართველოს სავალუტო ბაზარზე ოპერაციების წარმოების წესების და დებულების შემუშავებისთვის;
- ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვების ფლობის, შენახვისა და მართვისათვის;
- ეროვნული ვალუტის კურსის სტაბილურობის შენარჩუნებისათვის (ამ ამოცანის შესასრულებლად მას შეუძლია გამოიყენოს როგორც პირდაპირი სავალუტო ინტერვენციები, ისე არაპირდაპირი მეთოდები – სარეზერვო ნორმა, რეფინანსირების განაკვეთი და სხვ.)

პერიოდულად სავალუტო პოლიტიკა ცვლილებებს განიცდის და შეესაბამება იმ ობიექტურ მოთხოვნებს, რომელსაც თავისი განვითარების მოცემულ ეტაპზე აყენებს დღის წესრიგში ქვეყნის ეკონომიკა. დროის მოთხოვნებიდან გამომდინარე, სავალუტო პოლიტიკის მნიშვნელოვან პრიორიტეტად იქცა სავალუტო სფეროში ახალი ტექნოლოგიებისა და მოწინავე საბანკო გამოცდილების დანერგვა.

მაგალითად, დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდეგ სებ-ის სავალუტო პოლიტიკის ძირითად პრიორიტეტებს წარმოადგენდა:

- სავალუტო ურთიერთობების დასარეგულირებლად ახალი იურიდიულ-ნორმატიული ბაზის შექმნა;
- საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების, როგორც ქვეყნის დამოუკიდებლობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ატრიბუტის შექმნა;
- საქართველოს საბანკო სისტემის მიერ საერთაშორისო საბანკო ინსტიტუტებთან ურთიერთობების დამყარება და სავალუტო ოპერაციების ბუღალტრული აღრიცხვის საფუძვლების შექმნა;
- ქვეყნის შიდა სავალუტო ბაზრის ინფრასტრუქტურის შექმნა.

საფუძველი ჩაეყარა სავალუტო პოლიტიკის განხორციელების აუცილებელი ინსტრუმენტის

– ქვეყნის საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების შექმნას. აღნიშნული დადგენლებით საქართველოს ტერიტორიაზე მოქმედ იურიდიულ და ფიზიკურ პირებს, რომლებიც ახორციელებდნენ საქონლისა და მომსახურების ექსპორტს, დაევადათ, სახელმწიფოსათვის სავალდებულო წესით მიეყიდათ საქსპორტო შემოსავლის 12%, შემდეგ ეს ვალდებულება 32%-მდე გაიზარდა (ეს წესი 1996 წელს გაუქმდა). საერთაშორისო რეზერვების შევსების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი წყარო იყო საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებიდან გამოყოფილი კრედიტები და გრანტები, აგრეთვე სავალუტო ბაზარზე უცხოური ვალუტის შესყიდვა.

მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებს შორის სავალუტო ბაზარი თავისი მოცულობით უდიდესია. უკანასკნელ პერიოდში მსოფლიო სავალუტო ოპერაციების მოცულობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა და მისი ყოველდღიური ბრუნვა მილიარდებს ითვლის. ფაქტობრივად სავალუტო ბაზარმა მიიღო გლობალური ხასიათი, ის მოქმედებს მსოფლიო მასშტაბით, მთელი დღე-ღამის განმავლობაში.

სავალუტო ბაზარი ორი მთავარი კომპონენტისაგან შედგება: საბირჟო ვაჭრობის ბაზარი და გარე საბირჟო სავალუტო ბაზარი, რომელიც ფაქტობრივად არის დილერთაშორისი (Forex-ი) და ბანკთაშორისი.

სავალუტო ბაზრის ძირითადი მონაწილეები არიან: ცენტრალური ბანკები, კომერციული ბანკები, სავალუტო ბირჟები, საინვესტიციო ფონდები, ექსპორტიორები, იმპორტიორები, საბროკერო კომპანიები, კერძო პირები.

სავალუტო სტრატეგია მრავალვარიანტულია. ზოგჯერ სავალუტო კურსის რეჟიმის არასწორი არჩევა იწვევდა მნიშვნელოვან ზარალს, რაც კიდევ ერთხელ ადასტურებს სავალუტო პოლიტიკის განსაზღვრის სიფრთხილის აუცილებლობას.

სავალუტო კურსების „ცურვის“ სტრატეგია გამოიხატება იმაში, რომ სახელმწიფო არ ერევა სავალუტო კურსის დაწესებაში და იგი განისაზღვრება თავისუფალ სავალუტო ბაზარზე. როგორც პრაქტიკამ აჩვენა, კურსების „თავისუფალი ცურვა“ მოკლევადიან პერიოდში ზოგჯერ იწვევს ზედმეტად მაღალ ინფლაციას, რომლის პირობებშიც ქვეყანა დგება არჩევანის წინაშე: ან შეასუსტოს ინფლაციის ზრდა, რაც განაპირობებს უმუშევრობის ზრდას ან გაატაროს სრული დასაქმების პოლიტიკა და შეურიგდეს ფასების ზრდას. „მცურავი სავალუტო“ კურსების დროს სახელმწიფო არ ერევა რეგულირებაში, ამიტომ თუ ბაზარზე განხორციელდება სპეკულაციური თამაშები, მაშინ სავალუტო კურსების რყევა იქნება მნიშვნელოვნად დიდი, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს ეკონომიკური კრიზისი.

„თავისუფლად ცურვის“ საპირისპიროს წარმოადგენს ფიქსირებული სავალუტო კურსები. მათი გამოყენების უპირატესობა მდგომარეობს ინფლაციის შეკავებაში და მადესტაბილუზებელი სპეკულაციის აღკვეთაში. თუ სახელმწიფო აწესებს და ინარჩუნებს ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში ფიქსირებულ კურსს, რომელიც არ შეესაბამება რეალურად ჩამოყალიბებულს, მაშინ ეს შექმნის კრიზისულ ვითარებას ეკონომიკაში და გამოიწვევს უცხოური ვალუტის რეზერვების დიდ დანაკარგებს. პრაქტიკაში ფიქსირებული გაცვლის კურსის გავრცელებულ სახესხვაობად მიჩნეულია კურსის ე.წ. მიბმა მყარი ვალუტის მიმართ.

ვალუტების რეგულირებადი „ცურვა“ განსხვავდება „თავისუფალი ცურვისაგან“ იმით, რომ

სავალუტო კურსის დადგენის მომენტში თავისუფალ ბაზარზე მონაწილეობს ცენტრალური ბანკი, რომელიც აკავებს კურსის ცვალებადობას. ასეთ ვითარებაში სახელმწიფოსთვის აუცილებელია ვალუტის მნიშვნელოვანი რეზერვის ქონა. სხვა სახელმწიფოების გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ რეგულირებადი „ცურვის“ არასწორად გამოყენებას მიყვავართ რეზერვების მნიშვნელოვან დანაკარგებთან. მისი მართვა კი მოითხოვს უმაღლეს პროფესიონალიზმს და შესაბამის მომზადებას.

სავალუტო სტრატეგიის როგორი ვარიანტია ყველაზე დღესდღეობით საქართველოს სავალუტო ბაზარზე?

საქართველოში მოქმედებს მართვადი მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი, რადგანაც მცურავი გაცვლითი კურსი ხელს უწყობს გრძელვადიან ეკონომიკურ ზრდას უფრო მეტად ვიდრე ეს ფიქსირებული კურსის პირობებში იქნებოდა შესაძლებელი. აქედან გამომდინარე ეროვნული ბანკის ამოცანას არ წარმოადგენს ლარის კურსის ფიქსაცია, შესაბამისად არ ხდება ბანკის ჩარევა სავალუტო ბაზრის პროცესში, გარდა გამონაკლისი შემთხვევებისა, როდესაც ადგილი აქვს კურსის მკვეთრ ცვლილებას.

ამრიგად, სავალუტო პოლიტიკა ნებისმიერი ქვეყნის საფინანსო პოლიტიკის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ნაწილია, რომელიც მოწოდებულია დაარეგულიროს სავალუტო ფასეულობებთან დაკავშირებული ეკონომიკური ურთიერთობები, ხელი შეუწყოს ეკონომიკის, განსაკუთრებით კი ექსპორტზე ორიენტირებული წარმოების განვითარებას, ქვეყანაში ინვესტიციებისათვის სასურველი გარემოს შექმნას, საერთაშორისო რეზერვების ზრდას, ეროვნული ფულადი ერთეულის სტაბილურობას და აქედან გამომდინარე მსოფლიო ეკონომიკაში ქვეყნის ინტეგრაციას.